جاء صافي الربح أقل من توقعاتنا، لكن الإيرادات مستمرة في النمو

جاء صافي الربح أقل من متوسط التوقعات مما ألقى بظلاله على ارتفاع الإيرادات بمعدلات بلغت ٤٪ و٨٪ عن توقعاتنا ومتوسط التوقعات على التوالي، وذلك بعد تخفيض أسعار خدمات المكالمات الصوتية الانتهائية المحلية (تم تطبيق التخفيض الثاني خلال الربع الثاني ٢٠١٦)، الظروف الاقتصادية السيئة والضغط بسبب عملية توثيق شرائح الجوال من خلال البصمة. شكلت كل من خسائر الاستثمارات وارتفاع المصاريف الأخرى ما يقارب ٤٩٩ مليون ر.س. مما أدى إلى انخفاض الأرباح بقيمة ٥١٠ مليون رس و ٦٩٣ مليون رس عن الربع السابق و الربع المماثل من العام السابق على التوالي. نظرا إلى انخفاض قوة الميزة التنافسية للشركة في بيئة الاتصالات الحالية وتأثر هامش الربح الإجمالي نتيجة لتخفيض أسعار خدمات المكالمات الصوتية الانتهائية المحلية؛ سيعتمد أداء شركة الاتصالات السعودية على حصولها على عدد أكبر من مشتركي خدمة البيانات بالنطاق العريض الثابت (البرودباند)، والنمو في قطاع الشركات وتحسين تسعير خدمة البيانات. نستمر في التوصية "احتفاظ".

صافي ربح الربع الثاني ٢٠١٦ أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات

أعلنت شركة الاتصالات السعودية عن صافي ربح للربع الثاني ٢٠١٦ بقيمة ١,٨٦٥مليون ر.س. ليكون بذلك أقل من توقعاتنا ومتوسط التوقعات بنسب بلغت ٢٦٪ و٢٢٪ على التوالي. جاء الفارق عن توقعاتنا نتيجة إلى ارتفاع تكاليف التشغيل (المصاريف العامة والمصاريف الإدارية ومصاريف البيع)، والارتفاع الكبير للمصاريف الأخرى (يعود بشكل أساس إلى تحقيق خسائر الاستثمارات المسجلة وفق طريقة حقوق الملكية بقيمة ٢٧٨ مليون ر.س. و ارتفاع المصاريف الأخرى والتي بلغت ٢٢١ مليون ر.س.). أعلنت الشركة عن تحقيق إيرادات بقيمة ١٣,٥٧٦ مليون ر.س. (أعلى من الربع السابق بمعدل ٦٪ وأعلى من الربع المماثل من العام السابق بمعدل١١ ٪) ليتفوق بذلك على التوقعات. نمت الإيرادات من عمليات التشغيل الدولية خلال النصف الأول ٢٠١٦ بمعدل ٣,١ عن الربع المماثل من العام السابق، حيث يعود ذلك أساسا إلى استمرار النمو في قاعدة عملاء الشركات التابعة المسيطر عليها والحصص السوقية. محليا، زادت الإيرادات بمعدل ٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق، حيث يرجع ذلك إلى نمو كل من قطاع الشركات وخدمات النطاق العريض الثابتة. على المستوى التشغيلي، سجلت الشركة انخفاض في صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ١٢٪ وعن الربع السابق بمعدل ١٤٪؛ نتيجة ارتفاع المصاريف الإدارية والعمومية والبيع والتسويق. استمرت شركة الاتصالات السعودية في أدائها القوي لخدمة قطاع الشركات لتنمو إيراداتها من القطاع بمعدل ١٧٪ خلال الربع الثاني ٢٠١٦ عن الربع المماثل من العام الماضي. بالإضافة إلى ذلك، أدى اكتساب مشتركين لخدمات النطاق العريض الثابتة وبخدمات الألياف الضوئية إلى تفوق الأداء بارتفاع ٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق و٣٥٪ لنفس الفترة على التوالي.

أسعار خدمات المكالمات الصوتية الانتهائية المحلية وتأثير واضح لتوثيق بصمة المستخدم على الهوامش

تراجع إجمالي الهوامش عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٤٤٠ نقطة أساس و٢٣٨ نقطة أساس عن الربع السابق، والتي ستتأثر بشكل أساسي من إعادة تسعير خدمات المكالمات الصوتية الانتهائية المحلية، حيث سيعمل التخفيض الثاني لأسعار خدمات المكالمات الصوتية الانتهائية المحلية على مزيد من ضغط الهوامش خلال النصف الثاني ٢٠١٦. انخفض هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٥٠٠ نقطة أساس و٤٦٧ نقطة أساس عن الربع السابق. جاء التراجع نتيجة للزيادة في المصروفات العمومية والإدارية وارتفاع الاستهلاك وانخفاض الدخل من اخرى (خسارة بيع أصول والخسائر الناتجة عن الاستثمارات المسجلة وفق طريقة حقوق الملكية). انخفض هامش صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٧١٩ نقطة أساس و٤٨٨ نقطة أساس عن الربع السابق. على الرغم من أن الإدارة لم تصرح عن أي تكاليف تتعلق بتوثيق الاشتراكات بالبصمة، نعتقد أن شركة الاتصالات السعودية تكبدت مبلغ كبير غير متكرر متعلق بتكلفة التحقق من الهوية في النصف الأول ٢٠١٦ مما أثر على هوامش التشغيل بشكل كبير. من المؤكد مشاهدة بعض التحسن في هوامش التشغيل خلال النصف الثاني ٢٠١٦، حيث يكون قد تم الانتهاء من توثيق البصمة للمشتركين.

مليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٦	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق ٪	التغير عن العام الماضي ٪	توقعاتنا للربع الثاني ٢٠١٦	التغير ٪	متوسط التوقعات	التغير ٪
الايرادات	١٣,٥٧٦	١٢,٧٥٩	١٢,٢٢٢	٪٦	٪١١	١٣,٠٣٢	٪٤	١٢,٥٤١	٪٨
اجمالي الربح	٧,٣٦٠	٧,٢٢١	٧,١٦٤	٪٢	٪٣	٧,٦٢٤	٪٣-	٧,١٦١	٪٣
الربح التشغيلي	٢,٥٩٧	٣,٠٠٤	٢,٩٦٣	٪١٤-	٪١٢-	٣,٠٧٧	٪١٦-	٢,٩٩٦	٪١٣-
EBITDA	٤,٦٤٦	٤,٩٦٢	٤,٧٩٣	٪٦-	٪٣-	٤,٩٦٣	٪٦-	٤,٧٣٧	٪٢-
صافي الربح	١,٨٦٥	٢,٣٧٥	٢,٥٥٨	٪٢١-	٪٢٧-	٢,٥٢٧	٪٢٦-	٢,٤٠٥	٪٢٢-
الهوامش									
إجمالي الربح	٪٥٤,٢	٪٥٦,٦	٪٥٨,٦	٢٣٨- نقطة أساس	٤٤٠- نقطة أساس	٪٥٨,٥	٤٢٩- نقطة أساس	٪٥٧,١	٢٨٩- نقطة أساس
EBITDA	٪٣٤,٢	٪٣٨,٩	٪٣٩,٢	٤٦٧- نقطة أساس	٥٠٠- نقطة أساس	٪٣٨,١	٣٨٦- نقطة أساس	٪٣٧,٨	٣٥٥- نقطة أساس
التشغيلي	٪١٩,١	٪٢٣,٥	٪٢٤,٢	٤٤١- نقطة أساس	٥١١- نقطة أساس	٪٢٣,٦	٤٤٨- نقطة أساس	٪٢٣,٩	٤٧٦- نقطة أساس
صافي الربح	٪١٣,٧	٪١٨,٦	٪٢٠,٩	٤٨٨- نقطة أساس	٧١٩- نقطة أساس	٪١٩,٤	٥٦٦- نقطة أساس	٪١٩,٢	٥٤٤- نقطة أساس

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، بلومبرغ

ملخص التوصية

التوصية	احتفاظ
السعر المستهدف (ر.س.)	٦٤,٣
التغير	٪٣,٥

بيانات السهم

السعر الحالي	ر.س.	٦٢,١
القيمة السوقية	مليون ر.س.	١٢٤,٢٢٠
عدد الأسهم القائمة	مليون	٢,٠٠٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٧٢,٨
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٥٢,٨
التغير في السعر لأخر ٣ أشهر	٪	٩-
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦	ر.س.	٥,٦
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	7010.SE	STC AB

المصدر: تداول، بلومبرغ، * السعر كما في ٢٦ يوليو ٢٠١٦

التوقعات

(ر.س.)	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
ربحية السهم	٥,٦	٦,٠
توزيعات الأرباح	٤,٠	٤,٠
هامش EBITDA	٪٣٧,٨	٪٤٠,٣
الإنفاق الرأسمالي إلى الإيرادات	٪١٧,٥	٪١٦,٠

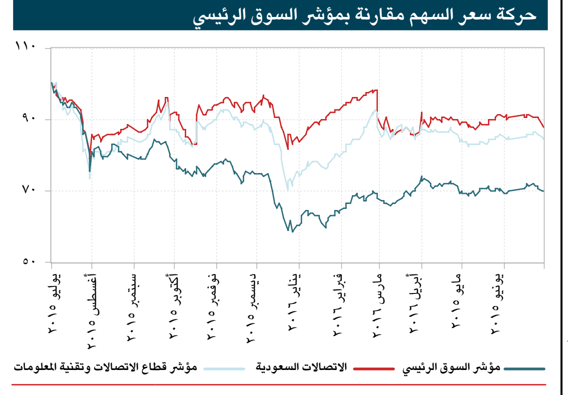
المصدر: تداول

أهم النسب

	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	١١,١	١٠,٣
EV/EBITDA (مرة)	٦,٠	٥,٨
عائد توزيعات الأرباح إلى السعر	٪٦,٤	٪٦,٤

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

إعلان توزيع الأرباح للربع الثاني ٢٠١٦

تخطط الشركة لتوزيع ربح بقيمة ١ ر.س. للسهم عن الربع الثاني ٢٠١٦ بالتوافق مع سياستها القائمة لتوزيع الأرباح (٤ ر.س. على الأقل سنويا)، ليصل بذلك عائد توزيع الربح إلى ٦,٥٪ عند السعر الحالي للسهم.

نستمر في توصيتنا "احتفاظ" بسعر مستهدف ٦٤,٣ ر.س. للسهم

انخفض السهم منذ بداية العام حتى تاريخه بنسبة ٩٪ وكان الأداء اقل من القطاع بشكل كبير في الفترة الأخيرة بسبب ضعف الموقف التنافسي في مكالمات الهاتف الجوال الصوتية، لكن نظرا لقوة المركز المالي وطبيعة الشركة المقاومة للتغيرات مع العائد المتوقع لتوزيع الربح إلى السعر الجاذب، نستمر في التوصية "احتفاظ". من المرجح أن يعاد النظر بالتوقعات بعد الإعلان عن كامل البيانات المالية لإدراج الارتفاع في النفقات التشغيلية والخسارة على الاستثمارات في توقعاتنا. يتم تداول سهم شركة الاتصالات السعودية بمكرر ربحية متوقع لعام ٢٠١٦ بمقدار ١١,١ مرة وعائد توزيع أرباح إلى السعر متوقع بنسبة ٦,٤٪.

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير عـلى المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقـة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقة. وعليـه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمـال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض